

2010. – № 19 (3). – Режим доступа: <http://economicarggu.ru/2010_3/klimova.pdf>.
31. Глазьев С.Ю. Развитие российской экономики в условиях глобальных технологических сдвигов: научный доклад к обсуждению на заседании экономической сессии Отделения общественных наук РАН [Электронный ресурс]. – М.: Нац. ин-т развития, 2007. – 134 с. – Режим доступа: <<http://spkurdyumov.narod.ru/GlazyevSUr.htm>>.
32. Брагина Е.А. Модель развития новых индустриальных стран / Е.А. Брагина // Вестник Российской Академии Наук. – 1998. – Т. 68, № 1. – С. 85-89.

УДК 339.7:061.1

Семенов А.А., канд. екон. наук, доц. (ДонНУЕТ, Донецьк)

МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА ЄС

У статті розглянуто питання, пов'язані з аналізом сучасної монетарної політики Європейського Союзу; з'ясовуються сутність, основні напрями, способи, форми та вплив її на соціально-економічний розвиток ЄС.

Ключові слова: монетарна політика, грошово-кредитна політика, євро, єврозона, таргетування, валютна інтервенція, валютний курс, ЄЦБ, золотовалютні резерви.

Одним із найважливіших стратегічних напрямів інтеграційних процесів на сучасному етапі розвитку глобальної економіки є загальна грошово-кредитна, або монетарна, політика. Особливо це стосується інтеграційних міждержавних об'єднань, у тому числі. Європейського Союзу. Така політика ЄС охоплює всі основні системи та сфери інтеграційного об'єднання, а саме економічні, соціальні та політичні. Це багато в чому можна пояснити тим, що монетарна політика значно впливає на розв'язання більшою або меншою мірою всіх економічних і соціальних проблем, які виникають в ЄС, особливо в умовах зростаючого ступеня економічної глобалізації, загострення економічних і фінансових криз, які набувають глобального характеру.

Значний внесок у дослідження проблем, пов'язаних зі спільною економічною політикою Європейського Союзу, зробили провідні вітчизняні дослідники, а саме: О.І. Амоша, Ю.М. Пахомов, Ю.В. Макогон, А.П. Гальчинський, Є.В. Савельєв, А.А. Гриценко, Ю.Д. Родіонов.

Але незважаючи на існування значної кількості робіт, пов'язаних з дослідженням економічної політики ЄС, залишається ще низка питань, які не досліджені або недостатньо досліджені у вітчизняній науковій літературі.

Серед таких питань на особливу увагу заслуговують: фактори, які обумовлюють формування та функціонування монетарної політики ЄС; організаційно-інституціональна структура цієї політики; механізм проведення монетарної політики ЄС (напрями, способи, форми, вимоги, принципи); особливості монетарної політики ЄС в умовах поглиблення економічної глобалізації, інтеграційних

процесів, загострення конкуренції на світових ринках, економічних і фінансових криз.

Мета статті полягає у визначенні особливостей і наслідків функціонування сучасної монетарної політики ЄС.

Монетарна політика ЄС – це система заходів (економічних, правових, організаційних), що здійснюються організаційно-інституціональними структурами ЄС, яка спрямована на підвищення ефективності функціонування грошово-кредитної сфери Євросоюзу в цілому і його окремих елементів (країн-учасниць) зокрема.

Формування та функціонування монетарної політики ЄС, як певної системи, обумовлюється певними факторами, до яких належать такі:

1. Хронічний і зростаючий дефіцит державного бюджету, торговельного і платіжного балансів у цілому Європейського Союзу.

2. Значна сума боргів, що постійно зростає, у тому числі окремих країн і ЄС в цілому. Криза суверенного боргу в деяких європейських країнах особливо загострюється в 2011 р., зі зростанням проблем у банківській сфері ЄС. Навіть радикальні кроки урядів країн єврозони для впорядкованого урегулювання суверенного боргу Греції супроводжувалися потрясіннями на фінансових ринках і зростанням занепокоєння з приводу можливого дефолту в деяких великих країнах в зоні євро, зокрема в Італії [5, с. 1].

3. Фінансові кризи, що періодично повторюються.

4. Загострення фінансових і валютних ризиків.

5. Значний рівень інфляції, що набуває хронічного характеру.

6. Високий ступінь конкурентної боротьби на фінансових, валютних, інвестиційних ринках.

7. Залежність соціально-економічної системи від міжнародного руху капіталу, міжнародної торгівлі, міжнародної міграції робочої сили та інших форм міжнародних економічних відносин, що постійно зростає.

8. Зміни валютних курсів євро та інших валют країн ЄС.

9. Відмова деяких країн від використання євро міжнародного розрахункового засобу (Китай, Індія).

10. Політична роз'єднаність країн єврозони.

11. Тенденція до зростання цін на золото, яка чітко проявляється в останні роки.

Причинами такої тенденції є: зниження валютних курсів основних валют, що використовуються на ринках золота, у першу чергу долара США; збільшення обсягів золотих резервів офіційними фінансовими інститутами малих країн; зростання витрат на видобуток золота; збільшення інвестиційного попиту на золото. Важливо зазначити, що значним приводом для купівлі золота європейськими інвесторами став пошук безпечного способу вкладення, у той час як азійські учасники торгів купували золото, щоб уникнути інфляції, що зростала. При цьому світові центральні банки продовжували нетто-купівлю золота, збільшивши свої золоті запаси на 148,4 тонн. [4].

Серед усіх країн і регіонів Європа демонструє найбільший інвестиційний попит на золото. За 2000-2010 рр. частка країн Європи у світовому попиті на

золото збільшилася з 3% до 24%, у той час, як частка країн Північної Америки зросла з 2% до 20%, а частка країн Східної Азії, Центральної Азії, Близького Сходу, Латинської Америки, Африки та СНД значно скоротилася (сумарно – з 95% у 2000 р. до 54% у 2010 р.) [4].

З метою проведення раціональної, ефективної монетарної політики в межах ЄС сформована та продовжує розвиватися спеціальна організаційно-інституціональна структура. Така структура характеризується значною складністю, яка виявляється в тому, що до цієї структури входять різні елементи, що виконують певні функції, вирішують певні завдання, розв'язують проблеми. Перш за все, сформовано спеціальні інститути. Найбільш важлива роль серед таких інститутів належить Європейському центральному банку (ЄЦБ), який було засновано в червні 1998 р., а також Європейській системі центральних банків (ЄСЦБ). ЄЦБ являє собою складну структуру, до якої входять Керівну раду, Виконавчий комітет і Генеральну раду. Кожний з цих органів виконує особливі функції. Зокрема, головною функцією Керівної ради є розробка монетарної політики Єврозони. Виконавчий комітет є відповідальним за імплементацію монетарної політики, сформованої Керівною радою. З цією метою Виконавчий комітет уповноважений давати розпорядження центральним національним банкам. Сферою функціонування Генеральної ради є дорадча діяльність, координація співробітництва та підготовка розширення Єврозони. Зараз контроль за монетарною політикою в зоні євро здійснює саме ЄСЦБ, яка складається з ЄЦБ і національних центральних банків усіх держав-учасниць ЄС, незалежно від того, функціонує на їх території євро чи ні. До цього національні центральні банки держав, які не входили до ЄСЦБ (Великобританія, Данія, Греція, Швеція), не мали права брати участь у прийнятті рішень [3].

Визначаючи особливості монетарної політики ЄС, необхідно виявити та проаналізувати напрями, способи, форми, вимоги цієї політики.

До найважливіших напрямів монетарної політики ЄС належать:

- формування та використання єдиної валюти. У 1979 р. у рамках ЄС була заснована так звана колективна валюта ECU (European Currency Unit) – європейська грошова одиниця. В 1998 р. на зміну ECU прийшла загальноєвропейська валюта євро. На цій підставі сформована особлива валютна зона в межах ЄС – Єврозона, до якої зараз входять сімнадцять з двадцяти сімох країн Європейського Союзу;

- формування регіональних фінансових, валютних ринків;
- співробітництво між національними інститутами монетарної політики країн-членів ЄС.

Монетарна політика ЄС базується на певних принципах, до основних з яких належать такі:

1. Євро є валютою Європейського Союзу та одним із його символів. Також передбачено дуже чіткий розподіл повноважень ЄС у сфері валютної політики: Союз має виключну компетентність у цій політиці країн-членів ЄС, валютою яких є євро. Країни, які ще не ввели євро, зберігають свою компетентність у валютних питаннях. Інституційні положення про завдання та цілі європейської системи центральних банків у цілому не змінюються.

2. Монетарна політика повинна жорстко фіксувати інфляційні очікування та орієнтуватися на середньострокову перспективу.

3. Монетарна політика має будуватися на широкій основі, з використанням усієї необхідної інформації, яка дозволяє сформулювати правильне уявлення про те, під впливом яких факторів відбуваються ті або інші зміни в економіці. Успішна монетарна політика не може спиратися на якусь одну економічну модель.

4. Стратегія монетарної політики ЄС має забезпечити послідовний і систематичний підхід до прийняття рішень у сфері грошово-кредитної політики. Мета стратегії – забезпечити всеохоплюючу нормативно-правову базу для прийняття рішень про необхідний рівень відсоткової ставки за короткостроковими кредитами.

5. У проведенні монетарної політики ЄЦБ та інші інститути ЄС мають орієнтуватися на незалежність, підзвітність і транспарентність.

6. З метою підтримки цінової стабільності в середньотерміновій перспективі Рада керуючих ЄЦБ має впливати на кон'юнктуру грошового ринку та, відповідно, на рівень короткострокових відсоткових ставок. При цьому ЄЦБ має постійно діяти в умовах майже повної непередбачуваності, причому як відносно потенційних джерел шоків явищ в економіці, так і щодо існування причинно-наслідкових зв'язків (прямих і непрямих) між різними макроекономічними змінними [1, с. 59].

Крім того, країни-члени ЄС і ЄЦБ мають керуватися в своїй монетарній політиці такими принципами, як:

- незалежність від органів ЄС, національних урядів і інших організацій;
- прозорість (транспарентність), яка виявляється, зокрема, у регулярних повідомленнях про політику ЄЦБ;

- децентралізація, що виявляється в реалізації принципу субсидіарності. Суть цього принципу полягає в тому, що після ухвалення ЄЦБ рішень про монетарну політику, останні реалізуються національними центральними банками на основі взаємної координації;

- зміцнення інституційної структури фінансової системи в цілому. Тут важливо звернути увагу на те, що валютна інтеграція не зводиться тільки до ухвалення загальної валюти, а припускає також інтеграцію всіх категорій фінансових ринків. Неадекватна інституційна структура може призвести до фінансової, а отже, і валютної нестабільності. Тому найважливіше значення має ефективне регулювання та нагляд за фінансовими установами й ринками.

- надійність і довіра до монетарної політики. Монетарна політика, заслуговує на довіру та націлена на зниження інфляції, здатна значно зменшити потенційне скорочення обсягів виробництва та дозволяє отримати необхідний результат з меншими витратами часу навіть за наявності факторів, що перешкоджають номінальній конвергенції валют. Навпаки, відсутність довіри може бути причиною інфляційної інерції та скорочення виробництва. Це особливо важливо для нових членів ЄС, потенційних членів єврозони [7, с. 106].

Для виконання цих принципів ЄС має в своєму розпорядженні низку інструментів і процедур монетарної політики. Вони утворюють операційні меха-

нізми, які застосовуються для реалізації монетарної політики. Як операційні механізми, так і стратегія монетарної політики мають свої конкретні завдання. Стратегія визначає, який рівень відсоткових ставок необхідний на грошовому ринку, щоб забезпечити цінову стабільність у середньостроковій перспективі, тоді як операційні механізми визначають, як забезпечити такий рівень відсоткових ставок за допомогою наявних інструментів монетарної політики.

Монетарна політика ЄС базується на певних вимогах до всіх країн-членів. Серед таких вимог особливе значення мають такі:

- дефіцит державного бюджету країни-члена не має перевищувати 3% ВВП;
- державний борг країни-члена не повинен бути більшим за 60% ВВП;
- валютний курс євро не може відхилитися від паритету купівельної спроможності валюти більше ніж на 15% [6, с. 95].

Монетарна політика ЄС здійснюється за допомогою певних способів, серед яких на особливу увагу заслуговують такі:

- проведення єдиної валютної, фінансової, грошово-кредитної політики;
- формування необхідного обсягу та структури золотовалютних резервів;
- контроль за грошовою масою, стримання інфляції (на рівні не більше 2%);
- регулювання системи валютних курсів, проведення валютних інтервенцій;
- формування єдиних валютних, інвестиційних та інших фінансових ринків;
- поступовий перехід на електронні технології та відмова від використання готівкових паперових грошей і металевих монет;
- управління відсотковими ставками за рахунок регулювання рівня ліквідності;
- забезпечення стабільності функціонування грошового ринку;
- орієнтація монетарної політики на принципи відкритої ринкової економіки;
- транспарентність у проведенні монетарної політики, її роз'яснення спільноті. Транспарентність передбачає, що центральний банк має чітко пояснити, як він розуміє свої завдання та чітко викладати цілі своєї політики [1, с. 84];
- використання механізму «монетарного таргетування», або регулювання номінального валютного курсу, відсоткових ставок, грошової маси в обігу, «інфляційного таргетування» – жорсткого варіанта таргетування валютного курсу в формі розрахункового курсу (currency board), який використовується в умовах загострення валютних ризиків [1, с. 68-69];
- з метою вирішення проблеми суверенних боргів країн-членів ЄЦБ купує їх борги. З цим пов'язане зміцнення фінансових гарантій, щоб знизити ринкову невизначеність і ризики, уникнути погіршення боргової ситуації. Створення європейських механізмів тимчасового фінансування (EFSF – Європейський фонд фінансової стабільності; EFSM – Європейський механізм фінансової стабілізації) і більш постійного Європейського механізму стабільності (ESM), а також пов'язані з цим заходи виявили певну рішучість подолати кризу суверенного боргу в Європі [5, с. 16];
- підтримка цінової стабільності, що є головним завданням Євросистеми. Під ціновою стабільністю розуміють щорічне підвищення Узгодженого індексу споживчих цін (УІЦ) на території ЄС не більше ніж на 2%. Індекс УІЦ було

розроблено єдиний індекс для всіх країн, що входять до єврозони. Застосування такого узгодженого індексу вказує на те, що ЄЦБ має намір рішуче і ефективно забезпечувати збереження купівельної спроможності євро [1, с. 62];

– збільшення золотовалютних резервів. При цьому відбувається періодичне збільшення частки золота в загальній сумі резервів. Зокрема, частка золота в золотовалютних резервах зони євро зросла до 63,2% у 2012 р. [2].

Способи проведення монетарної політики ЄС обумовлюють певні цілі такої політики: підвищення ефективності функціонування інтеграційного угруповання; стимулювання зовнішньоекономічної діяльності ЄС; підтримка й утримання авторитету єврозони, євро; підвищення ступеня ліквідності фінансових інститутів і всього ЄС у цілому.

Висновки. Проведений аналіз дозволяє зробити такі висновки, узагальнення:

– монетарна політика є важливим складовим елементом інтеграційної системи ЄС;

– монетарна політика являє собою складну структуру, яка має певні форми, напрями, способи, інструменти, цілі;

– монетарна політика суттєво впливає на функціонування та розвиток ЄС;

– найважливішим об'єктом монетарної політики ЄС є єврозона;

– під впливом ринкових факторів монетарна політика характеризується певними змінами, еволюцією.

Перспективами подальших досліджень у цьому напрямі є: дослідження проблеми розширення ЄС, а також єврозони; аналіз проблем упровадження сучасних технологій в операціях на євровалютному ринку; аналіз можливих змін у системі валютних курсів, у тому числі курсу євро; дослідження специфіки проведення валютних інтервенцій ЄЦБ; аналіз співробітництва України з країнами ЄС у грошово-кредитній сфері.

Список літератури

1. Денежно-кредитная политика ЕЦБ. – Франкфурт-на-Майне: ЕЦБ, 2004. – 160 с.
2. Бизнес & Балтия [Электронный ресурс]. – Электрон. текстовые данные (8083 байт). – Режим доступа: <<http://www.bb.lv/bb/Finance/10029>>.
3. Європейський центральний банк [Електронний ресурс]. – Електрон. текстові дані (18947 байт). – Режим доступу: <<http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.en.html>>.
4. Финансовая группа «Калита-Финанс» [Электронный ресурс]. – Электрон. текстовые данные (45049 байт). – Режим доступа: <<http://www.kalita-finance.ru/analitika/godovoy-prognoz.html>>.
5. ООН. Мировое экономическое положение и перспективы в 2012 г. Резюме. – Вашингтон, 2012. – 18 с.
6. Соколов В.В. Перспективы дальнейшего расширения зоны евро / В.В. Соколов // Банковское дело. – 2009. – № 1. – С.95-99.
7. Issing O. Introduction to the policy pannel: EU enlargement and monetary integration / O. Issing. – Fr.a.m., 2005. – 227 p.